

SENADO

SECRETARIA

DIRECCION GENERAL DE COMISIONES

XLIVa. LEGISLATURA
SEGUNDO PERIODO

CARPETA Nº 144 DE 1995

COMISION DE HACIENDA

DISTRIBUIDO Nº 729 DE 1996

SIN CORREGIR POR LOS ORADORES

ABRIL DE 1996

FONDOS DE INVERSION

Creación

Versión taquigráfica de la sesión del día 25 de abril de 1996

A S I S T E N C I A

Preside : Senador Luis Eduardo Mallo

Miembros : Senadores Danilo Astori, Jorge Batlle, Alberto Couriel, Hugo Fernández Faingold, Luis Hierro López e Ignacio Posadas

Asiste : Prosecretaria de la Cámara de Senadores Quena Carámbula

Secretaria : Raquel Suarez Coll

Ayudantes : María José Morador y César Gonzalez

SEÑOR PRESIDENTE.- Habiendo número, está abierta la sesión.

(Es la hora 9 y 10 minutos).

La Mesa desea informar que una delegación de un grupo de comerciantes, acompañados por ediles de la Junta Departamental de Artigas, solicitó ser recibido por este Cuerpo. Le respondí que no me consideraba autorizado para adoptar una resolución, pero garantizaba que, a las 11 horas, podríamos recibirlos individualmente.

SEÑOR POSADAS MONTERO.- Personalmente, considero que este tema no pertenece a la órbita parlamentaria y que si se analizara en este ámbito, correría el riesgo de distorsionarse. Creo que eso es lo que se está buscando. Pienso que se debería seguir el camino normativo.

Concretamente, no estoy a favor de que la Comisión reciba a dicha delegación.

SEÑOR PRESIDENTE.- Si no hay observaciones, a las 11 horas recibiremos a esta delegación, informalmente.

SEÑOR POSADAS MONTERO.- Consulto a la Mesa si se ha fijado una fecha para la concurrencia de los señores Ministros.

SEÑOR PRESIDENTE.- Sí, señor Senador, el día 2 de mayo a las 9 horas. En esa ocasión, se tratarán dos temas: uno propuesto por el señor Senador Posadas Montero y otro por el señor Senador Couriel.

SEÑOR COURIEL.- Sin embargo, yo no solicité que concurriera el señor Ministro de Economía y Finanzas, sino que enviara un informe.

SEÑOR PRESIDENTE.- Lo que sucede es que el señor Ministro gentilmente se ofreció a venir.

SEÑOR COURIEL.- Ya que viene el señor Ministro, quisiera aprovechar la oportunidad para realizar las consultas en

profundidad. Pero ese día previsto, deberé retirarme 15 minutos antes de las 11 horas. Por eso consulto al señor Presidente si es posible cambiar el horario de esa reunión.

SEÑOR PRESIDENTE.- A la Mesa le resultaría violento comunicar al señor Ministro una variación respecto de la reunión, cuando la hora fue consultada. Quizás, lo que podríamos hacer, cuando el señor Senador Couriel se retire, es fijar una nueva sesión.

(Dialogados)

Entonces, queda inalterada la fecha y hora para recibir a los señores Ministros.

SEÑOR COURIEL.- Consulto al señor Presidente si ya se recibió la información que solicité.

SEÑOR PRESIDENTE.- No, señor Senador.

SEÑOR COURIEL.- Creo que a esta altura ya debería haberla enviado.

(Se suspende momentáneamente la toma de la versión taquigráfica)

(Se reanuda la toma de la versión taquigráfica)

SEÑOR POSADAS MONTERO.- En la sesión pasada, establecimos la necesidad de redactar nuevamente algunos de los artículos ya vistos.

A esto deseo agregar que en el día de ayer me llamó uno de los funcionarios del Banco Central que trabajó en este tema —me refiero al señor Orioli— quien me dejó ver que inadvertidamente la redacción que convinimos con respecto al artículo 5o. puede dar lugar a algunos problemas. Recordemos que modificamos la redacción estableciendo que las sociedades administradoras deben ser sociedades con objetos específicos.

Sin embargo, el señor Orioli considera —y estoy de acuerdo— que es necesario hacer una mención expresa a las entidades de intermediación financiera, así como también al Banco de la República que, aparentemente, quiere tener la posibilidad de constituir sociedades administradoras. De no ser así, se puede llegar a interpretar que, habiendo normas específicas aunque anteriores a éstas que no dan esas facultades a las entidades de intermediación financiera y al Banco de la República, estos organismos están excluidos de la ley. En consecuencia, se nos sugiere que incluyamos un inciso que, expresamente, les permita a esas dos entidades constituir sociedades administradoras.

En este sentido, pensaba que ese inciso debía ir al final, ya que se trata de una modificación de la Carta Orgánica del Banco República. Sin embargo, luego de la conversación con el señor Orioli, sugiero que debe agregarse al artículo 5o. un último inciso, que diga que las instituciones de intermediación financiera regidas por el decreto-ley No. 15.322, de 17 de noviembre de 1982, y el Banco de la República Oriental del Uruguay, podrán constituir o integrar sociedades administradoras bajo el régimen de esta ley.

SEÑOR ASTORI.- Deseo consultar si no sería conveniente que, tal como lo hicimos en casos anteriores —no me estoy refiriendo a este tema porque tenga algún inconveniente con respecto al artículo 5o. y a la propuesta del inciso aditivo— todo lo que tiene que ver con este tema lo analizáramos en presencia de representantes del Banco Central.

SEÑOR POSADAS MONTERO.- El régimen de trabajo que habíamos establecido —esto no significa que no pueda ser modificado— era el de efectuar, junto con el Banco Central, un primer análisis del proyecto de ley para, posteriormente, trabajar solos. Nada obsta que, una vez culminada esa segunda etapa, se pueda hacer un último repaso contando con el asesoramiento del Banco Central. Indudablemente, este organismo está al tanto de lo que aquí se trata y prueba de ello es la llamada

que ha efectuado en el día de ayer el señor Orioli a los efectos de realizar la advertencia a que hice referencia.

SEÑOR ASTORI.- En mi opinión, en otras ocasiones avanzábamos con mayor rapidez cuando nos abocábamos a redactar las normas con la presencia de los asesores del Banco Central. Este sistema de trabajo lo utilizamos en oportunidad de tratar los proyectos de ley de Carta Orgánica y Mercado de Valores.

Reitero que en este caso lo único que se hizo fue una especie de lectura comentada de este proyecto de ley y cuando en realidad necesitamos el asesoramiento, ya no lo tuvimos.

Planteo esto como una inquietud a tomar en cuenta para la próxima sesión.

Con respecto al artículo 5o., quisiera saber si después de donde dice "atenderá razones de legalidad", se debe agregar "facúltase al Banco de la República".

SEÑOR POSADAS MONTERO.- En realidad, debería establecerse: "Las instituciones de Intermediación Financiera, regidas por el decreto-ley No. 15.322, de 17 de setiembre de 1982, y el Banco de la República Oriental del Uruguay, podrán constituir o integrar sociedades administradoras bajo el régimen de esta ley."

Debe quedar claro que no es que se faculte a este organismo a hacer lo que desee, sino que siempre debe regirse por lo establecido en la ley.

SEÑOR PRESIDENTE.- Si se comparte la intención de este proyecto de ley, me parece que la redacción del señor Senador Posadas Montero es más ajustada.

SEÑOR ASTORI.- Considero que en lugar de decirse "bajo", debe establecerse "de acuerdo con".

SEÑOR POSADAS MONTERO.- Con respecto al artículo 7o., cabe destacar que habíamos convenido sustituir "responsabilidad

patrimonial neta mínima" por "capital mínimo". Quien habla debía encargarse de la nueva redacción, y debo decir que la misma ha sido repartida bajo el título de "Proyectos de Fondos de Inversión".

SEÑOR COURIEL.- Pregunto si la ley no debiera ajustarse un poco, no dando tanta flexibilidad al Banco Central.

SEÑOR POSADAS MONTERO.- La Ley, de por sí, va a fijar un capital mínimo, puesto que se trata de sociedades anónimas. Este tema ha sido muy discutido y adelanto que soy partidario de una mayor flexibilidad, aunque transé en una solución por la que el Banco Central puede determinar, ante una solicitud de un fondo, el requerimiento de un capital que supere el mínimo de las sociedades anónimas. Se trata de un mínimo legal que, por supuesto, existe.

SEÑOR BATLLE.- Deseo saber si el segundo inciso será eliminado o se mantendrá tal como está.

SEÑOR ASTORI.- La duda inicial no redicaba en si el Banco o la Ley fijaban un capital mínimo, sino en si se trata de responsabilidades patrimoniales netas o de capitales. En este momento, estamos optando por capitales, por lo que solicitaría al señor Senador Posadas Montero que explique por qué se eligió el capital y no la responsabilidad patrimonial neta mínima.

SEÑOR POSADAS MONTERO.- Este tema lo volvimos a discutir bastante en la última sesión. El argumento central es que el mecanismo o instrumento de la responsabilidad patrimonial neta mínima, está pensado para situaciones donde la institución a la cual se le aplica capta depósitos y luego los coloca libremente en otro lugar. Obviamente, existe aquí una responsabilidad de la institución intermediaria. En esta materia, la situación es diferente, porque el inversor decide por sí mismo colocar sus capitales en determinados fondos y la sociedad administradora no incurre en responsabilidad por la suerte que tenga dicha colocación, a diferencia de lo que sucede con los bancos donde, si colocan mal y pierden el

dinero de los depositantes, sí existe responsabilidad. La sociedad administradora administra el fondo, pero el inversor es quien resuelve si desea invertir allí. No es lo mismo que lo que sucede con los bancos, donde alguien realiza un depósito pero no sabe lo que dicha institución hará con su dinero. Quiere decir, entonces, que este caso no se ajusta a la realidad.

En cuanto a la pregunta formulada por el señor Senador Batlle respecto a por qué el capital mínimo deberá radicarse necesariamenente en el país, expreso que ello está incluido en la forma que se fija, porque allí se dice que el Banso Central determinará la forma en que se integrará, lo que abarca el tipo de bienes y su ubicación. Así, se puede señalar que se hará en efectivo, papeles públicos, que deberá estar depositado en el país, etcétera; quiere decir que se confieren las facultades para imponer cualquier tipo de exigencia en este sentido.

SEÑOR BATLLE.- Pienso que para una mayor tranquilidad "urbi et orbi" sería conveniente dejar el inciso segundo tal como lo habíamos establecido en la consideración del artículo 7º. El mismo expresaría: "El capital mínimo deberá radicarse necesariamente en el país".

SEÑOR POSADAS MONTERO.- En cuanto al artículo 18 recuerdo que faltaba corregir los literales b) y c).

Para ayudar a los señores Senadores Astori y Couriel que no estuvieron presentes en la sesión anterior, recordaría que cuando concurrió a esta Comisión el Banco Central se suscitó una larga discusión acerca de los fondos abiertos y cerrados. No sé si todos nosotros, pero sí varios, llegamos a la conclusión de que esa especie de tipología tan rígida generaba muchas veces más problemas y, aparentemente, no tenía una razón de ser clara. Por lo tanto, existió una suerte de consenso a fin de no embretarnos en dicha tipología y de contemplar alguno de los elementos en el artículo 18, que habla del contenido del Fondo y del Reglamento. Por todo ello, agregamos a la lista de todos los literales algunos

elementos más y hablamos del monto máximo.

También en virtud de la mencionada discusión se resolvió modificar los literales b) y c) que toman en cuenta si los montos van a ser abiertos o cerrados y, en uno y otro caso, se especifica si se va a lanzar la emisión por el todo o por tramos. En el caso referido a la cantidad de cuotas partes sucede lo mismo.

SEÑOR FERNANDEZ FAINGOLD.- Deseo saber si el concepto de los tramos es lo único que debe figurar en el Reglamento y no, por ejemplo, el monto o alcance de cada uno de ellos. Pregunto concretamente si el Reglamento debe establecer qué tipo de tramos deberán integrarse, al fijar un tope en caso de que no sea ilimitado.

SEÑOR POSADAS MONTERO.- El criterio es que para el inversor es diferente saber si entrará en un Fondo que tendrá como límite U$S 10:000.000 o en uno que será ilimitado, de la misma manera que no es lo mismo un Fondo de U$S 50:000.000, con un plan preestablecido por el que se lanzarán tramos de U$S 10:000.000, hasta completar la cifra. No digo que esto sea capital para quien deba resolver si toma o no participación en el Fondo, pero evidentemente conocer todos estos extremos hace que la situación no sea la misma. Si se trata de Fondos cerrados --sobre todo por tramos-- el éxito inicial tiene generalmente una prima a favor del inversor. Si por la forma en que el Fondo será administrado y las inversiones que se van a realizar, éste pasa a ser interesante, el inversor que entra en el tramo de los U$S 10:000.000 tendrá una expectativa de que al siguiente tramo, si las cosas resultan favorables, la cotización será más alta y habrá ganado con respecto a la inversión inicial.

Por todo ello, entiendo que es conveniente que las reglas de juego sean conocidas, más allá de que no sean obligatorias y de que puedan ser ilimitadas.

SEÑOR BATLLE.- Estoy totalmente de acuerdo con este texto.

SEÑOR PRESIDENTE.- En consecuencia, queda aprobado el artículo 18 con las modificaciones propuestas por el señor Senador Posadas Montero.

SEÑOR ASTORI.- Estimo que al final del literal b) deberíamos establecer: "así como el procedimiento y la oportunidad de los aumentos".

SEÑOR PRESIDENTE.- Así se hará, señor Senador.

SEÑOR PRESIDENTE.- En consideración el artículo 20 sustitutivo presentado por el señor Senador Posadas Montero.

SEÑOR POSADAS MONTERO.- Ya habíamos tenido una larga discusión acerca de si el Banco Central iba a tener una facultad o un deber en esta materia, y hubo consenso en que debía ser una facultad. Confieso que elaboré la redacción con la idea de acotar esa facultad del Banco, o sea, que no pudiera determinar el máximo de cuotapartistas porque sí, y por eso añadí la frase de que lo pudiera hacer en caso de que significara un riesgo para los inversores. El señor Senador Batlle sugirió que la modificación no era muy feliz porque imponía al Banco una responsabilidad de calificador de riesgos. En función de ello, había quedado en sugerir una redacción sustitutiva. Concretamente, propongo que este artículo diga: "El Banco Central del Uruguay podrá determinar montos mínimos para los Fondos, así como porcentajes máximos de participación por cuotapartista, cuando por las circunstancias del caso ello sea conveniente".

SEÑOR ASTORI.- O sea, sin hablar de riesgos.

SEÑOR POSADAS MONTERO.- Exactamente, señor Senador. Luego vendría un segundo inciso que diría: "De hacer exigibles los requisitos mencionados, el Banco Central del Uruguay deberá fijar plazos para su cumplimiento".

SEÑOR ASTORI.- Convendría que dijera: "fijará plazos para su cumplimiento".

SEÑOR POSADAS MONTERO.- Estoy de acuerdo.

SEÑOR BATLLE.- Seguramente, el señor Senador Couriel está mirando el proyecto inicial, y advertirá que eliminamos la obligación de fijar el número mínimo de cuotapartistas, porque al establecer el porcentaje máximo de participación resolvemos el problema anterior y, al mismo tiempo, no generamos la posibilidad de que el Banco exigiera un número tal de cuotapartistas que hiciera que el Fondo no pudiera funcionar. Entonces, introdujimos una reducción en el patrimonio mínimo y en el porcentaje máximo de participación, eliminando la referencia al riesgo por la circunstancia que señaló el señor Senador Posadas Montero. Aclaro que la redacción inicial del artículo 20, la modificación propuesta por el señor Senador Posadas Montero, así como la discusión llevada a cabo en la sesión anterior a este respecto, figuran en la página 19 y siguientes del Distribuido Nº 715.

SEÑOR COURIEL.- Solicitaría que se postergara la consideración de este artículo para tratarlo al finalizar el análisis de los demás.

SEÑOR PRESIDENTE.- Si no hay inconvenientes, así se procederá.

En consideración el Capítulo III del proyecto.

SEÑOR POSADAS MONTERO.- El señor Senador Astori había observado que el título del Capítulo, "Operativa", no es el más adecuado, por lo que lo llamamos "Funcionamiento".

SEÑOR PRESIDENTE.- En consideración el artículo 21.

SEÑOR POSADAS MONTERO.- El contenido de esta disposición fue incluido en el artículo 4º, por lo que ésta queda eliminada.

SEÑOR PRESIDENTE.- Si no hay observaciones, pasamos a considerar el artículo 22.

SEÑOR POSADAS MONTERO.- En función de la conversación

mantenida con los funcionarios del Banco Central, esta redacción fue cambiada. Aquí está inserta la discusión de si el Banco debe estipular en qué forma y en qué plazos hay que valuar los fondos, pero optamos por el camino tomado en otras oportunidades, que es cambiar la obligación por una facultad. En el texto que tienen en su poder los señores Senadores hay un error, ya que debería decir: "El Banco Central del Uruguay podrá fijar normas o criterios de valuación de las cuotapartes a los efectos de su suscripción o rescate."

SEÑOR COURIEL.- Creo que el tema central radica, a mi entender, en lo que mencionaba el señor Senador Posadas Montero: el debate entre el "podrá" y el "deberá". Aún no he estudiado en profundidad el asunto, pero como no quiero entorpecer la discusión, creo que podríamos seguir considerando otros artículos.

SEÑOR PRESIDENTE.- Si no hay inconvenientes, así se hará.

En consideración el artículo 23.

SEÑOR POSADAS MONTERO.- No se han introducido modificaciones a esta disposición.

SEÑOR PRESIDENTE.- En consideración el artículo 24.

SEÑOR POSADAS MONTERO.- En el último inciso de este artículo hay un pequeño cambio. El texto original hablaba de empresas "que indique el Banco Central", y en realidad este organismo no indica empresas, sino que las autoriza y cada uno elige entre ellas. El Banco Central no es una oficina de recomendación.

SEÑOR PRESIDENTE.- En consideración el artículo 25.

SEÑOR POSADAS MONTERO.- El texto original de este artículo decía: "Las inversiones que realicen las sociedades administradoras de fondos de inversión se sujetarán a las normas de carácter general"...

SEÑOR ASTORI.- En términos de facultad, creo que quedó igual. Los literales a) y b) son contrapartidas inversas de una misma situación. Obviamente, este artículo tiene mucha relación también con las limitaciones que se ponen a las inversiones de las administradoras de fondos de previsión en la Ley de Seguridad Social. Al mismo tiempo, esto tiene relación indirecta con la facultad anterior --que ya lo discutimos-- que tiene el Banco Central para valuar. Quizás los señores Senadores recuerden la discusión que mantuvimos sobre este punto con los asesores de esa institución, previendo, por ejemplo, el caso de que parte del portafolios estuviera en Bonos del Tesoro y qué significaba que el Banco Central indicara cómo se debían valuar estos. Esto determinó que el artículo se estableciera en términos de facultad.

SEÑOR POSADAS MONTERO.- Los artículos siguientes, es decir, el 26 y 27, estaban dentro del famoso tema de los cerrados y abiertos, razón por la cual quedarían eliminados, porque fue resuelto a través del artículo 18.

En cuanto al artículo 28, la modificación que se hace es mínima y apunta al inciso segundo. En el original se mencionaba a los cuotapartistas disconformes pero, evidentemente, esta disconformidad hay que manifestarla, jurídicamente, por la vía del voto.

Pasando al artículo 29, es una precisión jurídica del original que hablaba que el Banco Central dictará las normas generales e instrucciones particulares. En lo personal, me pareció más conveniente acotarlo a la realidad jurídica añadiendo la siguiente frase: "El Banco Central, dentro del ámbito de sus competencias, dictará las normas...". Si bien técnicamente ello puede ser innecesario, desde el punto de vista docente puede ser beneficioso.

SEÑOR PRESIDENTE.- Es muy conveniente.

SEÑOR ASTORI.- Es más, quedaría aún mejor si pusiéramos "Dentro del ámbito de sus competencias, el Banco Central dictará las normas...".

SEÑOR POSADAS.- Con relación al artículo 30, el original trae un inciso segundo que me parece superfluo, porque dice "Sin perjuicio de la fiscalización específica atribuida por esta ley al Banco Central del Uruguay, la sociedad administradora estará sometida, en los demás aspectos, a los organismos competentes del país." Esto es evidente porque si alguien roba, irá preso y si no cumple con la Ley de Sociedades Anónimas, será sancionado. Es por ese motivo, que sugiero la supresión de este inciso segundo.

El artículo 31 es de similares características al anterior, ya que expresa que para cumplir los cometidos, el Banco Central tendrá las potestades que le atribuye la ley, lo que es evidente. Lo mismo sucede con el artículo 32, sobre el que también habíamos dispuesto su eliminación. Estas dos disposiciones son superfluas y, además, forman parte de una materia que ya está cubierta en el proyecto de ley de Mercado de Valores, que felizmente no fue alterado en la Cámara de Representantes.

SEÑOR ASTORI.- Pienso que vale la pena analizar más detenidamente lo relativo a las sanciones previstas en los artículos 20 a 24 del Decreto Ley Nº 15.322, que son las aludidas por el artículo 32, con las modificaciones introducidas por la Ley Nº 16.327. Constituyen --lo digo en términos confirmatorios-- sanciones que el Banco puede aplicar en estos casos, sin necesidad del artículo 32. Subrayo la expresión "en estos casos", en esta nueva figura que estamos llamando "Fondos de Inversión".

SEÑOR POSADAS MONTERO.- Además, están las disposiciones del proyecto de ley de Mercado de Valores.

SEÑOR ASTORI.- De acuerdo. De todos modos, estamos creando un nuevo concepto jurídico, no económico, que son los Fondos de Inversión.

En cuanto a la aplicabilidad por parte del Banco Central de las sanciones previstas en los artículos 20 a 24 del Decreto Ley Nº 15.322 con las modificaciones citadas, no se

necesitaría una autorización expresa para aplicar en el caso de esta nueva figura jurídica.

SEÑOR POSADAS MONTERO.- Pienso que las bases del Decreto Ley de Intermediación Financiera --tema muy discutible, pero de derecho vigente-- establecen que son objeto de esa Ley quienes hacen no sólo intermediación, sino también mediación financiera. Reitero que el concepto de mediación financiera da lugar a discusión. Será o no conveniente, pero está en vigor.

SEÑOR ASTORI.- Los artículos 31 y 32 son formas indirectas de definir a los Fondos de Inversión como instituciones de intermediación o mediación financiera. Estos artículos están bajo el régimen de la Ley de Intermediación Financiera, por lo que deben ir juntos; es decir, quedan o se eliminan los dos. El artículo 31 dice que a estos Fondos de Inversión se les aplica el régimen previsto en dicha Ley, y el 32 establece que, en virtud de ello, también le son aplicables las sanciones allí contenidas. Por tanto, me inclinaría porque quedaran ambos artículo.

SEÑOR BATLLE.- Creo que sería lo mismo si quedaran o si se eliminaran ambos.

SEÑOR PRESIDENTE.- Luego de oír al señor Senador Astori, me inclino por su posición.

SEÑOR POSADAS MONTERO.- No voy a hacer cuestión sobre el tema, pero sugeriría modificar la redacción, porque en los dos casos se dice que son aplicables ciertas normas. Entonces, el día que se produzca una modificación, para todos los demás regirán las nuevas normas, pero no para los Fondos de Inversión.

SEÑOR PRESIDENTE.- Remitiéndome a la forma, se debería hacer referencia a determinada legislación, en cuanto sea aplicable. Digo esto porque podrá haber artículos de esas leyes que regulan otras situaciones.

SEÑOR ASTORI.- Considero que el artículo 31 no habría que modificarlo, por lo que debería quedar de la siguiente manera: "Para cumplir con todos los cometidos asignados por esta ley, el Banco Central del Uruguay tendrá las facultades que le confiriera el decreto-ley 15.322 del 17 de setiembre de 1982, con las modificaciones introducidas por la Ley 16.327 del 11 de noviembre de 1992".

SEÑOR POSADAS MONTERO.- Lo que sucede es que si en el día de mañana se dicta otra ley, ampliando o reduciendo las facultades del Banco Central, sería aplicable para todo el universo financiero, menos para éste.

SEÑOR BATLLE.- Creo que la parte inicial debería quedar tal como está, expresando a continuación que se aplicarán las disposiciones vigentes en materia de intermediación financiera. Por tanto, a medida que cambien las disposiciones, se irán aplicando las normas correspondientes.

SEÑOR ASTORI.- No obstante la citación de normas jurídicas, la redacción del artículo 31 plantea conceptos, porque dice que para cumplir con todos los cometidos asignados por esta ley, el Banco Central del Uruguay tendrá las facultades que le confiriera el decreto-ley. Lo importante aquí son las facultades y, si se produjeran cambios, quedarían en vigencia aquellas que el régimen modificado le otorgaba como, por ejemplo, controlar la composición de sus activos financieros. O sea que no importaría que se modificara la ley, pues las facultades que se confirieran según esta ley, quedarían en vigencia. Personalmente, no modificaría el artículo 31, aunque redactaría de otra manera el 32, porque en él hay referencia a los artículos comprendidos entre el 20 y el 24.

SEÑOR POSADAS MONTERO.- En ese caso, sugeriría que el artículo 31 dijera que tendrá las facultades que le confiera el decreto-ley 15.322, de 17 de setiembre de 1982, y sus modificaciones, que son las que ya han ocurrido y las que se puedan realizar.

SEÑOR ASTORI.- Me parece correcto; incluso, podríamos adoptar

el mismo sistema en el artículo 32, dejando la citación de los artículos y sus modificaciones.

SEÑOR BATLLE.- ¿Sacando la palabra "normativa"?

SEÑOR ASTORI.- Sí, señor Senador.

Por tanto, el artículo 32 diría: "En caso de que se detecten irregularidades o transgresiones a las normas de parte de las sociedades administradoras..."

SEÑOR BATLLE.- Pienso que se debería cambiar el vocablo "detecten".

SEÑOR ASTORI.- Entonces, se podría decir: "En caso de que se incurra en irregularidades o transgresiones a las normas vigentes por parte de las sociedades administradoras..."

SEÑOR BATLLE.- El artículo seguiría diciendo que el Banco Central del Uruguay podrá imponer las sanciones, es decir que podrá actuar mediante las facultades que le otorga el Decreto-Ley 15.322 y sus modificaciones.

SEÑOR ASTORI.- Recogiendo lo que propone el señor Senador Batlle, propondría que el artículo 32 estableciera lo siguiente: "En caso de que las sociedades administradoras de Fondos de Inversión incurran en irregularidades o transgresiones a las normas vigentes, el Banco Central del Uruguay podrá imponer..."

Quisiera saber si renunciamos a establecer en la redacción la expresión "dictar medidas", que fue propuesta por el Banco Central.

SEÑOR HIERRO LOPEZ.- Me parece que el artículo 32 es redundante, porque dentro de las facultades del Banco Central, que están indicadas en el 31, está la de imponer sanciones.

SEÑOR BATLLE.- El imponer sanciones y dictar medidas figura

dentro del Decreto-Ley 15.322, de 17 de setiembre de 1982 y sus modificaciones.

SEÑOR ASTORI.- Entonces, habría que suprimir el artículo 32.

SEÑOR BATLLE.- Pondríamos como Capítulo I, "Regulación, Control y Sanciones" y dejaríamos el artículo 31. Además, está vigente el Decreto-Ley 15.322, con sus artículos 20 al 24.

SEÑOR POSADAS MONTERO.- Esto también va a estar cubierto por la ley de mercado de valores; por tanto sólo subsistiría el artículo 31.

SEÑOR ASTORI.- Además, hay que tener en cuenta que el artículo 31 dice "tendrá las facultades", es decir que se refiere a todas.

SEÑOR POSADAS MONTERO.- Con relación a los tres últimos artículos, no tengo sugerencias para hacer.

SEÑOR PRESIDENTE.- Tendría que analizar lo relativo al secreto profesional, porque en cada ley que se dicta se regula el secreto profesional como si no hubiera normas de orden general. Por tanto, habría que ver si se requieren normas específicas. Por ejemplo, no sé si los señores Senadores recordarán que en la Ley Presupuesto el Ministerio de Ganadería, Agricultura y Pesca creó un secreto profesional administrativo, que se aplicaría a los funcionarios de dicha Cartera, como si el Código Penal no tuviera un principio general que comprende a toda la Administración Pública.

Con respecto a esto no estoy a favor ni en contra.

SEÑOR BATLLE.- Creo que el Título IV no tiene por qué hacer referencia al Capítulo, ya que hay uno solo.

SEÑOR POSADAS MONTERO.- Considero que el Título debería ser "Regulación y Control".

SEÑOR BATLLE.- Así es, porque las sanciones están dentro de la ley y el control las posibilita.

Con respecto al Capítulo V, "Disposiciones Generales", no me parece mal recordar la aplicación de esta disposición. Sin embargo, no entiendo por qué el artículo 35 prohíbe todo lo que no está de acuerdo con esta ley.

SEÑOR POSADAS MONTERO.- Se parte del principio de que sólo se puede hacer lo que está autorizado.

SEÑOR PRESIDENTE.- La Administración y las personas pueden hacer todo lo que no está prohibido, pero las instituciones jurídicas sólo lo que está autorizado.

SEÑOR ASTORI.- Entonces, ¿qué pasará con las Administradoras de Fondos de Pensiones del sistema de Seguridad Social? Este artículo dice que se prohíbe la constitución de Sociedades Administradoras de Fondos distintas a las regidas por la presente ley.

SEÑOR PRESIDENTE.- Literalmente, quedarían prohibidas, aunque esto iría contra el sentido común.

SEÑOR BATLLE.- No entiendo cuál es la razón de probibir lo que no está de acuerdo con la ley, ya que lo que no se autoriza se supone prohibido.

Considero que este artículo hay que eliminarlo y, además, en cierta medida está amparado por el artículo 36, que dice: "Las sociedades comprendidas por las disposiciones de la presente Ley, que se encuentren en funcionamiento a la fecha de promulgación de la misma, dispondrán de un plazo de 180 (ciento ochenta) días para adecuarse a esta normativa".

En definitiva, propongo que se elimine el artículo 35 y que en el artículo 36 se cambie la expresión "a esta normativa" por "a estas normas". De esa forma, todo lo que esté funcionando y no cumpla con estas normas tiene 180 días, establecidos por el Banco Central, para adecuarse a las

mismas.

SEÑOR FERNANDEZ FAINGOLD.- Quisiera saber si siguiendo el mismo razonamiento, el Banco Central puede decirle a las AFAP que tienen 180 días para adecuarse a estas normas.

SEÑOR ASTORI.- Si se elimina el artículo 35, esto no es así. Además, las AFAP no son del tipo de Administradoras de Fondos contenidas en esta ley, más allá de que se elimine el artículo 35, que es un problema jurídico.

SEÑOR BATLLE.- Entonces deberíamos eliminar el artículo 35 y establecer al final del artículo 36, como dice el señor Senador Astori, "a estas normas".

SEÑOR POSADAS MONTERO.- En consecuencia el artículo quedaría redactado de la siguiente manera: "Las sociedades comprendidas por las disposiciones de la presente Ley, que se encuentren en funcionamiento a la fecha de su promulgación, dispondrán de un plazo de 180 (ciento ochenta) días, para adecuarse a la misma".

SEÑOR BATLLE.- Dado que terminamos con el estudio de todos los artículos deberíamos hacer una distribución del proyecto y designar los miembros informantes.

SEÑOR ASTORI.- Creo que primero sería pertinente recibir al Banco Central.

SEÑOR POSADAS MONTERO.- Entonces, habría que mandarles el texto y pedirles su concurrencia por escrito.

SEÑOR PRESIDENTE.- La Secretaría me acota que falta considerar el artículo 20, sobre el que el señor Senador Couriel pidió hacer una reflexión.

SEÑOR BATLLE.- De todas formas, podemos recibir primero al Banco Central y luego escuchar la reflexión del señor Senador Couriel. Posteriormente, lo aprobaríamos "in totum" y nombraríamos los miembros informantes.

SEÑOR ASTORI.- Me queda una duda con respecto a la facultad de la valuación, que está en otro artículo.

SEÑOR BATLLE.- Eso se incluye en el artículo 22.

SEÑOR ASTORI.- Personalmente, considero que tienen mucho peso algunos argumentos que manejamos. Por ejemplo los valores públicos, como los Bonos del Tesoro, ya tienen criterios de valuación en forma independiente a esta ley. Ello nos lleva a pensar si es mejor decir que el Banco Central "establecerá" criterios de valuación o, sujeto a razones de conveniencia, "podrá establecer criterios y plazos de valuación". Supongo que ellos serán especiales y diferentes.

SEÑOR POSADAS MONTERO.- A mi juicio, aquí se ofrece una ventaja en dos sentidos. Digo esto porque, en principio, es muy difícil anticipar qué tipo de bienes pueden integrar un fondo, por lo que tampoco resultaría fácil que el Banco Central pudiera fijar desde el comienzo una reglamentación de tipo universal. Puede haber un fondo que se integre con valores públicos o acciones de otros países, por lo que el Banco Central no podrá tener idea de su evaluación. Por otro lado, pienso que imponer obligaciones tiene también la contrapartida señalada varias veces por el señor Senador Batlle, en el sentido de que se podrá llegar a reclamar al Banco Central que su disposición en materia de avalúos no está del todo bien, dando lugar a ciertas confusiones y convirtiéndose el propio Banco en el responsable por los perjuicios emergentes. Por esa razón, me parece mejor que se manejen en el uso de una facultad.

SEÑOR ASTORI.- Considero que el segundo argumento tiene mucho peso y, con respecto al primero, debo decir que plantea tal diversidad potencial de situaciones que podría ser inabarcable, siempre que pretenda ser un reglamento ex-ante de esas situaciones. Otra posibilidad podría ser que, en cada caso, el Banco Central estableciera criterios no generales. Digo esto porque como no se sabe cuáles son los bienes que van a integrar la cartera o el portafolio, la institución no establecería disposiciones generales, sino que se

pronunciaría ante cada caso. Ahora bien, de todos modos queda en pie el segundo argumento, que es de peso.

SEÑOR POSADAS MONTERO.- Considero que el Banco Central tendrá que evaluar la situación y estudiar si existe una necesidad y si el mercado funciona sin problemas.

SEÑOR ASTORI.- Es decir, se debería juzgar la conveniencia.

SEÑOR BATLLE.- Como es sabido, el artículo 22 establece que el Banco Central podrá fijar normas o criterios de evaluación; se supone que dichas normas pueden ser generales o particulares. En este aspecto, me pregunto si en el transcurso del funcionamiento del Fondo, cuando se establezca un aumento de las cuotapartes existentes, esas disposiciones deben mantenerse o pueden ser cambiadas.

SEÑOR POSADAS MONTERO.- Creo que los funcionarios del Banco Central están pensando en la posibilidad de evitar la acción de particulares que puedan "inflar" el valor del Fondo.

SEÑOR BATLLE.- Si damos una extensión a la latitud que la norma genérica establece, estaremos habilitando al Banco Central a intervenir en cualquier circunstancia, cuando considere que los fondos están realizando evaluaciones de las suscripciones o de los rescates equivocados. Esto es lo que se está estableciendo aquí, no sólo para la Constitución, sino para cualquier momento de la forma de la evaluación del rescate.

Entonces, creo que esto está bien porque estamos brindando una facultad genérica permanente, y no estamos obligando a tomar un criterio que, de pronto, podría colidir con la responsabilidad que debe tener. Me inclino entonces por mantener el artículo 22 tal como está, es decir, con las modificaciones que aquí se han planteado.

SEÑOR ASTORI.- Entonces, la norma expresaría: "podrá fijar normas o criterios de evaluación de las cuotapartes, a los efectos de su suscripción o su rescate."

SEÑOR PRESIDENTE.- La Secretaría realizará una compaginación del proyecto con las modificaciones introducidas, enviando luego el texto al Banco Central. Más tarde, se distribuirá entre los señores Senadores a efectos de que el señor Senador Couriel pueda efectuar alguna reflexión, si así lo desea. Luego de estas instancias, correspondería llevar a cabo una sesión final a efectos de tomar una resolución.

(Se suspende la toma de la versión taquigráfica)

(Es la hora 10 y 37 minutos)